

2026 年 08 月 01 日

看好

政治局会议强调稳定房地产市场， 国常会审议通过公积金条例修订

——地产及物管行业周报（2026/7/25-2026/7/31）

相关研究

《房地产行业 2026 年中期投资策略：核心城市先行，星火亦将燎原 20260604》
2026/06/04

《核心城市先行，星火亦可燎原——中国房地产止跌回稳系列报告之一》
2026/05/18

《核心城市引领止跌回稳，龙头房企先行弹性十足——日美房地产止跌回稳路径复盘》 2026/03/24

《多利好共振助力复苏，中国香港楼市新周期起点——中国香港房地产市场专题报告系列之一》 2026/01/16

《聚合消费最强音，价值重估新篇章——商业地产系列报告之二：购物中心价值重估》 2025/12/05

《房地产行业 2026 年投资策略：潮平待风起，扬帆更远航》 2025/11/17

证券分析师

袁豪 A0230520120001
yuanhao@swsresearch.com
顾铮 A0230525120002
guzheng@swsresearch.com

联系人

顾铮 A0230525120002
guzheng@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **地产行业数据：7 月新房成交同比-3%，但二手房成交同比+14%、淡季不淡。**上周（7.25-7.31）34 个重点城市新房合计成交 237.9 万平，环比+32.7%，其中，一二线环比+30.1%，三四线环比+77.4%。7 月（7.1-7.31）34 城一手房成交同比-3.3%，较 6 月+0.5pct。其中，一二线同比-2.7%，三四线同比-12.8%，分别较 6 月+0.4pct 和+2.5pct。上周 13 城二手房合计成交 121.5 万平，环比-5.5%；7 月累计成交同比+13.5%，较 6 月+2.4pct。库存方面，上周 15 城合计推盘 69 万平，合计成交 112 万平，对应成交推盘比为 1.62 倍，较前一周回升。最近三个月（26 年 4 月-26 年 6 月）分别为 1.04 倍、1.5 倍和 1.2 倍。截至上周末（2026/7/31）15 城合计住宅可售面积为 8196.7 万平，环比-0.52%。3 个月移动平均去化月数为 18.1 个月，环比-0.07 个月。
- **主要政策新闻：政治局会议强调稳定房地产市场，国常会审议通过公积金条例修订。**宏观方面，中共中央政治局召开会议，强调稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，深化资本市场投融资综合改革；国务院常务会议审议通过《国务院关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》的有关讨论稿，会议指出，要更好发挥住房公积金功能作用，拓宽提取和使用范围，扩大制度覆盖面，提升管理服务效能，更好满足居民多样化住房消费需求；因城施策方面，广州、佛山、肇庆、清远四市将在公积金缴存信息互认、异地贷款互认互通等九个方面开展合作；土地市场方面，保利发展联合体 70.6 亿元（24.5%）上海徐汇地块；保利发展与华润置地联合体 161.2 亿元（36%）上海杨浦滨江地块；中海地产 46.8 亿元（25.8%）北京朝阳酒仙桥地块；绿城 16.9 亿元（约 41%）广州荔湾宅地、10.9 亿元（12.6%）青岛崂山商住地、3.1 亿元（5.5%）温州瑞安商住地、14.7 亿元（16.7%）北京门头沟地块；建发联合体 7.3 亿元（13.8%）泉州东海宅地；建发房产约 49.8 亿元（10.6%）北京昌平东小口镇地块；招商蛇口 6.6 亿元（3.0%）成都成华宅地、约 23.4 亿元（约 4.5%）东莞松山湖地块；嘉里建设联合体约 27.1 亿元（约 80.5%）上海新杨思商业地块。
- **公司动态跟踪：26H1 陆家嘴业绩同比+36%，恒隆地产核心业绩同比-9.5%。**年度业绩方面，多家房企公布 26H1 业绩及同比：陆家嘴 11.1 亿元（+35.9%）；恒隆地产 14.4 亿港元（-9.5%）；经营数据方面，太古地产公布 26Q2 营运数据，陆港两地零售物业零售额同比均实现正增长；股份回购方面，7 月 27-30 日，领展房产基金累计耗资约 1 亿港元回购公司约 256 万个基金份额。
- **一周板块回顾：上周房地产、物管板块均强于大市。**板块表现方面，SW 房地产指数上涨 5.03%，沪深 300 指数下跌 1.31%，相对收益为 6.35%，板块表现强于大市，在 31 个板块排名中排第 8 位。个股表现方面，SW 房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：首开股份、荣安地产、*ST 数源、张江高科、香江控股，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为合肥城建、先导基电、阳光股份、深物业 A、盈新发展。板块表现方面，物业管理板块个股平均上涨 2.6%，沪深 300 指数下跌 1.31%，相对收益为 3.91%，板块表现强于大市。当前主流 AH 房企 26/27PE 均值分别为 67.7/45.3 倍；物管 26/27PE 均值分别 14.5/13.1 倍。
- **投资分析意见：继续看好龙头房企弹性，维持“看好”评级。**我们认为，在我国房地产经历深度调整后，我国房地产量价的调整幅度、调整时间和居民资产负债表的调整均已较为充分，预计行业基本面底部正逐步临近；而在无宏观政策放松背景下，租售比赶超公积金利率+挂牌量从累库转为去库，共同推动了本轮楼市房价的寻底，判断供给收缩下本轮楼市寻底更为健康，并判断目前上海房价底部已经确立，后续如深圳等核心城市也将陆续企稳；此外，参考日美两国经验可知，核心城市房价领先止跌回稳，并将赋予龙头房企后续基本面和估值面十足的弹性。我们维持房地产及物管“看好”评级，推荐：1) 优质房企：建发国际、中国金茂、中国海外发展、滨江集团、绿城中国、招商蛇口、保利置业、中海宏洋、建发股份、越秀地产、保利发展、华发股份，关注城投控股；2) 商业地产：华润置地、新城控股、太古地产、嘉里建设、恒隆地产、领展房产基金，关注新城发展、大悦城；3) 二手房中介：贝壳-W，关注我爱我家；4) 物业管理：华润万象、绿城服务、招商积余。
- **风险提示：销售去化不及预期，融资超预期趋紧；物管行业人工成本上行超预期。**

1. 行业数据

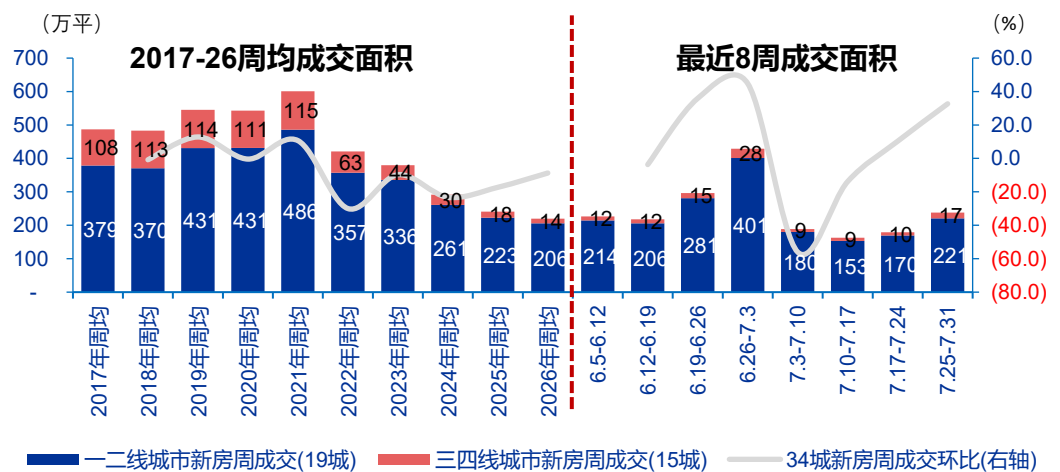
1.1 新房成交量

1.1.1 成交周环比：上周 34 城周成交环比上升 33%，一二线环比上升 30%、三四线环比上升 77%

上周(7.25-7.31)34 个重点城市新房合计成交 237.9 万平米，环比上升 32.7%，较 25 年周均成交 241 万平米下降 1.3%，较本年周均成交 220 万平米上升 8.1%。

其中一二线城市合计成交 220.6 万平米，环比上升 30.1%，较 25 年周均成交 222.8 万平米下降 1%，较本年周均成交 205.8 万平米上升 7.1%。三四线城市合计成交 17.3 万平米，环比上升 77.4%，较 25 年周均成交 18.3 万平米下降 5.3%，较本年周均成交 14.1 万平米上升 22.4%。

图 1：34 城新房周均成交面积&最近 8 周成交面积



资料来源：Wind，申万宏源研究

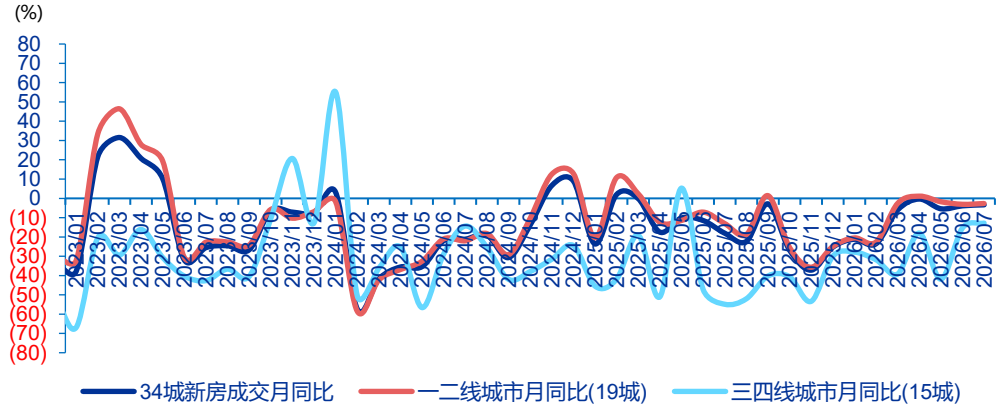
1.1.2 成交月同比：7 月 34 城月成交同比下降 3%，一二线同比下降 3%、三四线同比下降 13%

7 月(7.1-7.31)34 个重点城市截止上一手房合计成交 859.1 万平米，较 6 月同期环比下降 31.5%，较去年 7 月同期同比下降 3.3%。其中当月成交同比较 6 月上升 0.5pct；年初累计至今成交 0.73 亿平米，同比下降 11.8%。

其中一二线城市合计成交 808 万平米，较 6 月同期环比下降 31.7%，较去年 7 月同期同比下降 2.7%，其中当月成交同比较 6 月上升 0.4pct；年初累计至今成交 6663.9 万平米，

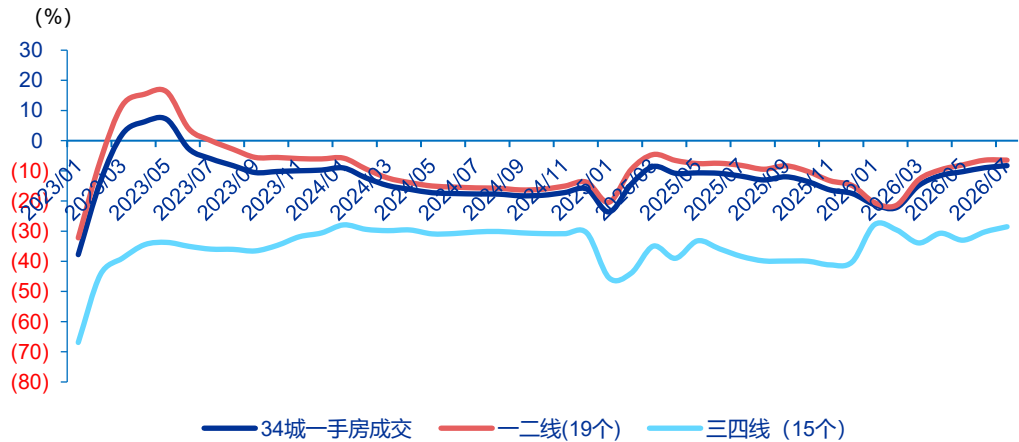
同比下降 8.2%。三四线城市合计成交 51.1 万平米，较 6 月同期环比下降 28.6%，较去年 7 月同期同比下降 12.8%，其中当月成交同比较 6 月上升 2.5pct；年初累计至今成交 598.9 万平米，同比下降 38.4%。

图 2：34 城新房成交月同比及分城市能级同比



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 3：34 城新房成交累计月同比及分城市能级累计月同比



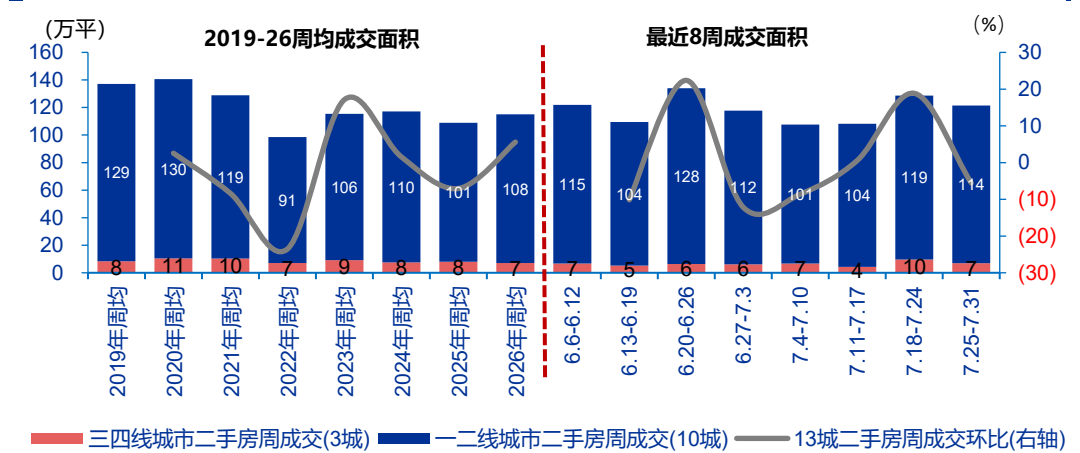
资料来源：Wind，申万宏源研究

1.2 二手房成交量：上周 13 城周成交环比-6%，7 月月成交同比+14%

上周(7.25-7.31)13 个重点城市二手房合计成交 121.5 万平米，环比下降 5.5%；7 月截至上周累计成交 520.7 万平米，较 6 月同期环比下降 3.3%，较去年 7 月同期同比上升 13.5%，其中当月成交同比较 6 月上升 2.4pct；年初累计至今成交 3483.3 万平米，同比上升 2.2%。

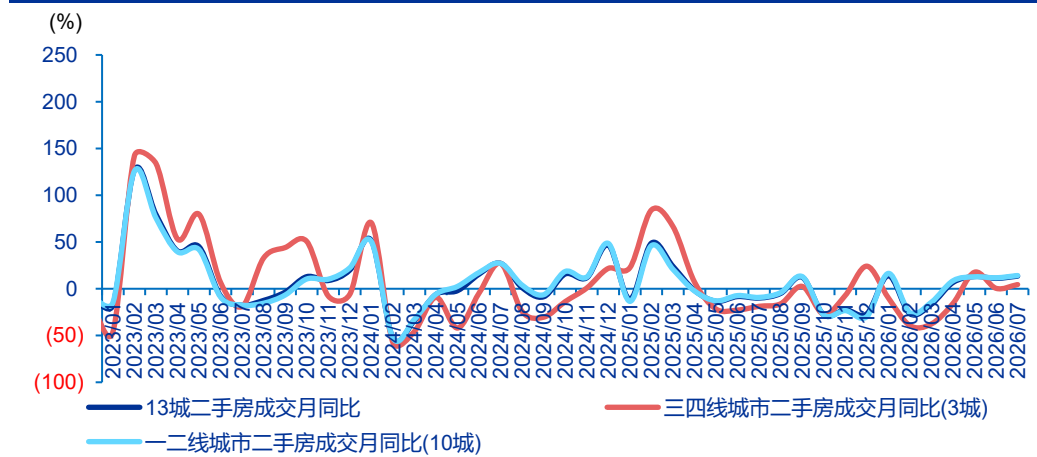


图 4：13 城二手房周均成交面积&最近 8 周成交面积



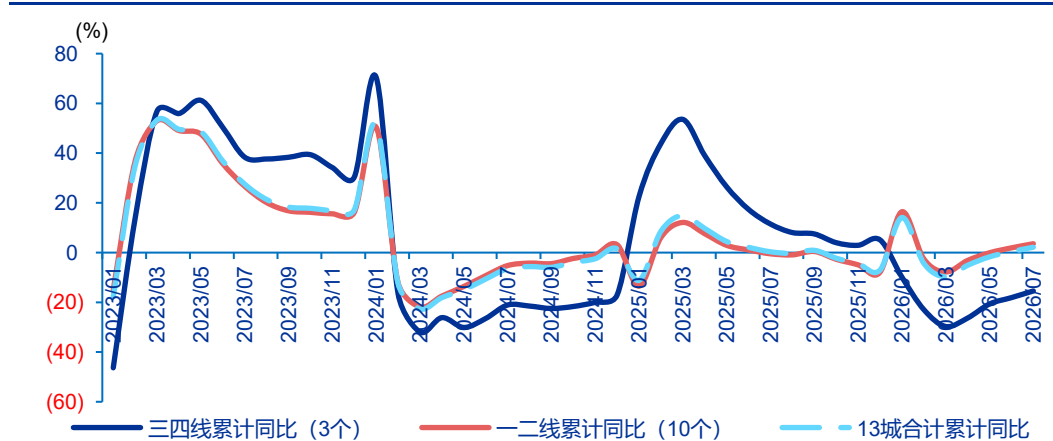
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 5：13 城二手房成交月同比及分城市能级同比



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 6：13 城二手房成交累计月同比及分城市能级累计月同比

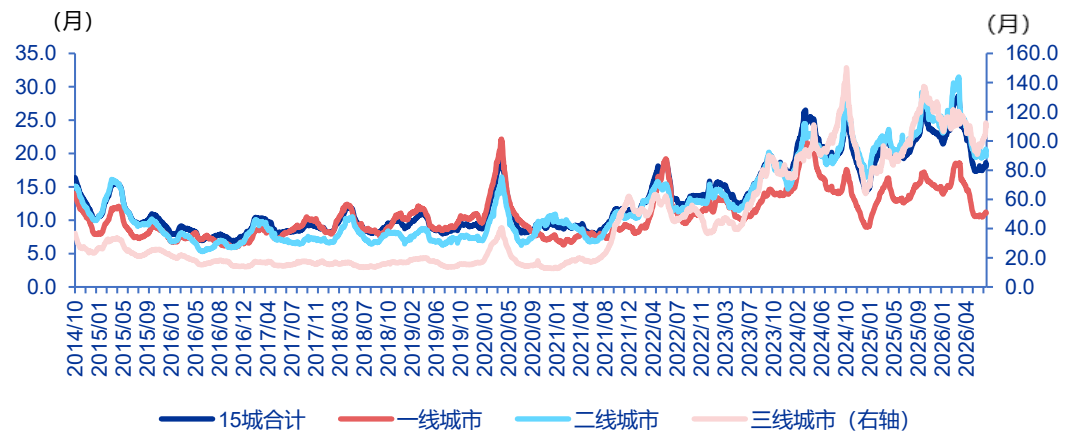


资料来源：Wind，申万宏源研究

1.3 新房库存：15 城上周推盘 69 万平，可售面积环比下降 0.52%，去化月数环比下降 0.07 个月

上周（2026/7/25-2026/7/31）15 个重点城市合计推盘 69 万平米，合计成交 112 万平米，成交推盘比（去化率指标）为 1.62 倍，26 年 4 月-6 月对应周成交/推盘比（去化率指标）分别为 1.04 倍、1.5 倍和 1.2 倍。上周末（2026/8/31）15 个重点城市合计住宅可售面积为 8196.7 万平米，环比下降 0.52%。上周末（2026/7/31）15 个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 18.1 个月，环比下降 0.07 个月。

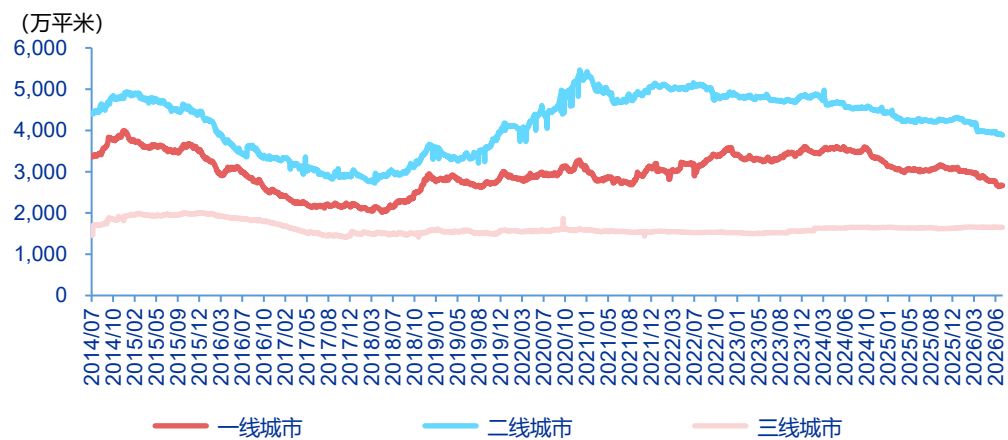
图 7：15 城可售面积去化月数及分城市能级表现（3 个月移动平均）



资料来源：Wind，申万宏源研究

备注：城市包括：4 个一线城市北京、上海、广州、深圳，7 个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州；4 个三线城市：泉州、惠州、江阴、莆田。

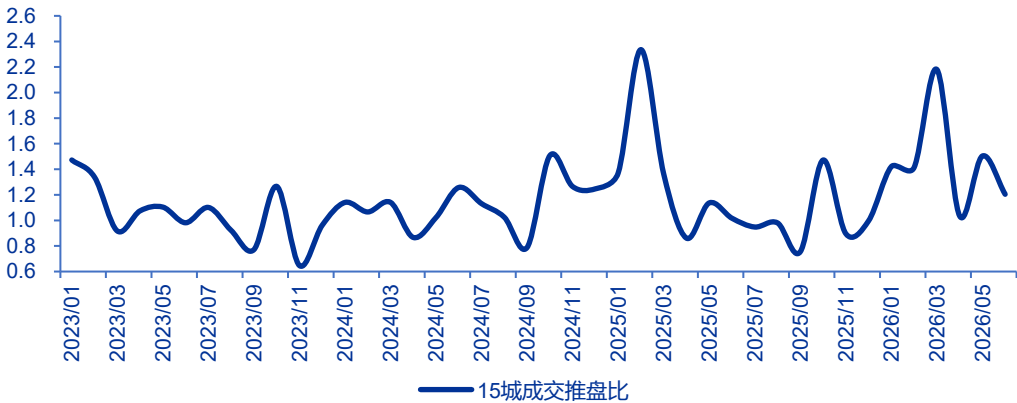
图 8：15 城可售面积及分城市能级表现



资料来源：Wind，申万宏源研究

备注：城市包括：4 个一线城市北京、上海、广州、深圳，7 个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州；4 个三线城市：泉州、惠州、江阴、莆田。

图 9：15 城成交推盘比(新房成交面积/新增推盘面积)



资料来源：Wind，申万宏源研究

备注：城市包括：4 个一线城市北京、上海、广州、深圳，7 个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州；4 个三线城市：泉州、惠州、江阴、莆田。

2. 行业政策和新闻跟踪

2.1 地产行业

宏观方面，中共中央政治局召开会议，强调稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，深化资本市场投融资综合改革；**公积金政策方面**，国务院总理李强 7 月 31 日主持召开国务院常务会议，审议通过《国务院关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》的有关讨论稿，会议指出，要更好发挥住房公积金功能作用，拓宽提取和使用范围，扩大制度覆盖面，提升管理服务效能，更好满足居民多样化住房消费需求；**因城施策方面**，广州、佛山、肇庆、清远四市将在公积金缴存信息互认、异地贷款互认互通等九个方面开展合作；**土地市场方面**，多家房企公布拿地金额、溢价率及区位：保利发展联合体 70.6 亿元（24.5%）上海徐汇地块；保利发展与华润置地联合体 161.2 亿元（36%）上海杨浦滨江地块；中海地产 46.8 亿元（25.8%）北京朝阳酒仙桥地块；绿城 16.9 亿元（约 41%）广州荔湾宅地、10.9 亿元（12.6%）青岛崂山商住地、3.1 亿元（5.5%）温州瑞安商住地、14.7 亿元（16.7%）北京门头沟地块；建发联合体 7.3 亿元（13.8%）泉州东海宅地；招商蛇口 6.6 亿元（3.0%）成都成华宅地、约 23.4 亿元（约 4.5%）东莞松山湖地块；建发房产约 49.8 亿元（10.6%）北京昌平东小口镇地块；嘉里建设联合体约 27.1 亿元（约 80.5%）上海新杨思商业地块。**REITs 方面**，华夏大悦城商业 REIT 获深交所申报受理，底层资产为天津南开区大悦城购物中心；华安中电浦软商业 REIT 申报至上交所，底层资产为上海浦东软件园产业园区物业。

表 1：上周地产行业重点新闻

类型	时间	概要	主要内容
----	----	----	------

宏观	2026/7/31	国常会：要更好发挥住房公积金功能作用，拓宽提取和使用范围，扩大制度覆盖面	国务院总理李强 7 月 31 日主持召开国务院常务会议，审议通过《国务院关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》的有关讨论稿，会议指出，要更好发挥住房公积金功能作用，拓宽提取和使用范围，扩大制度覆盖面，提升管理服务效能，更好满足居民多样化住房消费需求。
	2026/7/30	中共中央政治局：深化资本市场投融资综合改革提升房地产市场韧性和信心	7 月 30 日，中共中央政治局召开会议，强调稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，推进中小金融机构改革化险，深化资本市场投融资综合改革。
因城施策	2026/7/28	北京：发布街区控规改革实施意见，推动存量更新与规划体系衔接	7 月 28 日，北京市规划和自然资源委员会印发北京市深化与城市更新相适应的街区控规管理的相关意见，明确详细规划分为街区控规和地块规划综合实施方案两个层级；存量街区可精简编制；城市更新、城中村改造方案经批准后可纳入国土空间规划“一张图”作为审批依据；鼓励社会资本参与更新改造。
	2026/7/29	广州：都市圈四市签署公积金协同协议，推动异地贷款互认互通	7 月 29 日，广州、佛山、肇庆、清远四市住房公积金管理中心签署《广州都市圈住房公积金协同发展合作协议》，将在缴存信息互认、异地贷款互认互通等九个方面开展合作。
土地市场	2026/7/27	天津：1 宗宅地 4.1 亿元底价成交	7 月 27 日，天津迎来 1 宗西青区宅地出让，用地性质为城镇住宅用地，土地出让面积 40552.2 m ² ，规划建筑面积 64884 m ² ，容积率 1.6，起始价 4.1 亿元，起始楼面价 6304 元/m ² 。该地块以总价 4.1 亿元成交，成交楼面价 6304 元/m ² 。
	2026/7/28	上海：3 宗涉宅用地 235.1 亿成交，保利发展&华润置地联合体 161.2 亿竞得杨浦地块	7 月 28 日，上海 3 宗涉宅用地出让，总成交金额 235.1 亿元。其中，徐汇区地块由徐汇城投&保利发展联合体以 70.6 亿元竞得，楼面价 7.9 万元/m ² ，溢价率 24.5%；杨浦区滨江八埭头地块由保利发展&华润置地联合体以 161.2 亿元竞得，楼面价 10.2 万元/m ² ，溢价率 36%；奉贤区地块由上海奉贤新城建设发展&远东宏信联合体以 3.3 亿元底价竞得，楼面价 2.1 万元/m ² 。
	2026/7/28	北京：中海以约 46.8 亿竞得北京朝阳酒仙桥地块	7 月 28 日，中海地产以 46.8 亿元竞得北京朝阳区酒仙桥旧城区改建项目 1019-0013-1 地块，折合楼面价约 8.1 万元/m ² ，溢价率 25.8%。
	2026/7/28	广州：绿城以约 16.9 亿竞得广州荔湾宅地	7 月 28 日，绿城以总价 16.9 亿元竞得广州荔湾区花地大道以东 AF021637 地块，楼面价 2.5 万元/m ² ，溢价率约 41%。
	2026/7/28	泉州：建发和城建联合体以 7.3 亿元竞得泉州东海中央活力区一宅地	7 月 28 日，泉州东海丰泽区金崎片区海丝大街南侧地块完成出让，由泉州弘轩地产（建发与城建联合体）以总价 7.3 亿元竞得，成交楼面价 8744 元/m ² ，溢价率 13.8%。地块为二类城镇住宅用地，土地面积 3.3 万平方米，建筑面积 8.3 万平方米。
	2026/7/29	成都：招商蛇口 6.6 亿竞得成都成华二仙桥 35.7 亩宅地，溢价率 3.0%	7 月 29 日，招商蛇口以总价 6.6 亿元竞得成都成华区二仙桥街道一宗住宅用地，溢价率 3.0%。
	2026/7/29	南京：南京成功出让六合区 2 宗住宅用地，总成交价 2.8 亿元	7 月 29 日，南京成功出让六合区 2 宗住宅用地，总出让面积 63.1 亩，总成交价 2.8 亿元。
	2026/7/29	青岛：绿城 10.9 亿竞得青岛崂山商住地块，溢价率 12.6%	7 月 29 日，绿城以总价 10.9 亿元竞得青岛崂山张村河一宗商住地，楼面价 21172 元/m ² ，溢价率 12.6%。
	2026/7/29	温州：绿城 3.1 亿竞得温州瑞安一宗商住地，溢价 5.5%	7 月 29 日，绿城以 3.1 亿元竞得温州瑞安莘塍东单元一宗商住地，楼面价 11013 元/m ² ，溢价 5.5%。

	2026/7/30	济南：保利发展以总价约 9.2 亿元竞得济南历下区长岭山片区地块	7 月 30 日，保利发展以总价约 9.2 亿元底价竞得济南历下区长岭山片区地块，楼面价 6500 元/㎡，地块占地面积约 7.1 万㎡，容积率 2.0，属于低密住宅用地。
	2026/7/30	东莞：招商蛇口以总价约 23.4 亿元竞得东莞松山湖地块	7 月 30 日，招商蛇口以总价约 23.4 亿元竞得东莞松山湖地块，折合楼面价约 1.9 万元/㎡，溢价约 4.5%。
	2026/7/30	北京：建发房产以总价约 49.8 亿元竞得北京昌平东小口镇地块	7 月 30 日，建发房产以总价约 49.8 亿元竞得北京昌平东小口镇地块，溢价率 10.6%，折合楼面价约 3.7 万元/㎡。
	2026/7/30	北京：绿城以总价约 14.7 亿元竞得北京门头沟四道桥地块	7 月 30 日，绿城以总价约 14.7 亿元竞得北京门头沟四道桥地块，溢价率 16.7%，折合楼面价约 2.5 万元/㎡。
	2026/7/30	上海：嘉里建设联合华之门以总价约 27.1 亿竞得上海新杨思商业地块	7 月 30 日，嘉里建设与华之门资本联合体以总价约 27.1 亿元竞得上海新杨思巨型 TOD 商业地块，溢价率约 80.5%，楼板价约 1.8 万元/㎡。
REITs	2026/7/29	REITs：华夏大悦城 REIT 申报，底层资产为天津大悦城购物中心	7 月 28 日，华夏大悦城商业 REIT 获深交所申报受理。该项目以天津南开区大悦城购物中心为底层资产，由中粮置业投资有限公司作为原始权益人。
		REITs：华安中电浦软商业 REIT 申报至上交所	7 月 29 日，华安中电浦软商业 REIT 申报至上交所，原始权益人为上海浦东软件园股份有限公司，底层资产为上海浦东软件园产业园区物业。

资料来源：观点网，财联社，申万宏源研究

2.2 物管行业

上周无物业行业相关新闻。

表 2：上周物管行业重点新闻

类型	时间	概要	主要内容
无			

资料来源：申万宏源研究

3. 重点公司公告

3.1 地产公司

年度业绩方面，多家房企公布 26H1 业绩及同比：陆家嘴 11.1 亿元 (+35.9%)；恒隆地产 14.4 亿港元 (-9.5%)；**经营数据方面**，太古地产公布 26Q2 营运数据，陆港两地零售物业零售额同比均实现正增长；**股份回购方面**，7 月 27-30 日，领展房产基金累计耗资约 1 亿港元回购公司约 256 万个基金份额。

表 3：上周重点地产公司公告

类型	公司	日期	内容
年度业绩	陆家嘴	2026/7/29	陆家嘴 2026 年上半年实现营业收入 81.0 亿元，同比+22.8%；归属于上市公司股东的净利润 11.1 亿元，同比+35.9%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 11.1 亿元，同比+34.4%。
	恒隆地产	2026/7/31	恒隆地产 2026 年上半年实现营业收入 61.1 亿港元，同比+23.9%；归母净利润 7.6 亿港元，同比-16.5%；核心净利润 14.4 亿港元，同比-9.5%。
经营数据	太古地产	2026/7/31	太古地产公布 26Q2 营运数据，陆港两地零售物业零售额同比均实现正增长。
股份回购	领展房产基金	2026/7/27	公司于 2026 年 7 月 27 日耗资约 2738.5 万港元，回购基金单位 70 万个。回购价格最高 39.3 港元，回购价格最低 39.0 港元。
	领展房产基金	2026/7/28	7 月 28 日，领展根据分派再投资计划，以每股 36.3 港元发行及配发新基金单位 2837.3 万个，并耗资约 2740.7 万港元，回购 70 万个单位，回购价格最高 39.3 港元，最低 38.9 港元。
	领展房产基金	2026/7/29	公司于 2026 年 7 月 29 日耗资约 2748.8 万港元，回购基金单位 70 万个。回购价格最高 39.4 港元，回购价格最低 39.1 港元。
	领展房产基金	2026/7/30	公司于 2026 年 7 月 30 日耗资约 1811.2 万港元，回购基金单位 46 万个。回购价格最高 39.5 港元，回购价格最低 39.1 港元。

资料来源：各公司公告，申万宏源研究

3.2 物管及房产经纪公司

股份回购方面， 7 月 27-30 日，贝壳-W 累计耗资约 1200 万美元回购公司约 217.1 万股。

表 4：上周重点物管公司公告

类型	公司	日期	内容
股份回购	贝壳-W	2026/7/27	贝壳 - W 于 2026 年 7 月 27 日耗资约 300 万美元，回购股份约 55.4 万股，回购价格最高 5.5 美元，最低 5.4 美元。
	贝壳-W	2026/7/28	贝壳-W 于 2026 年 7 月 28 日耗资约 300.0 万美元，回购公司股份 54.3 万股。回购价格最高 5.6 美元，回购价格最低 5.4 美元。
	贝壳-W	2026/7/29	贝壳-W 于 2026 年 7 月 29 日耗资约 300.0 万美元，回购公司股份 53.8 万股。回购价格最高 5.6 美元，回购价格最低 5.5 美元。
	贝壳-W	2026/7/30	贝壳-W 于 2026 年 7 月 30 日耗资约 300.0 万美元，回购公司股份 53.6 万股。回购价格最高 5.6 美元，回购价格最低 5.5 美元。

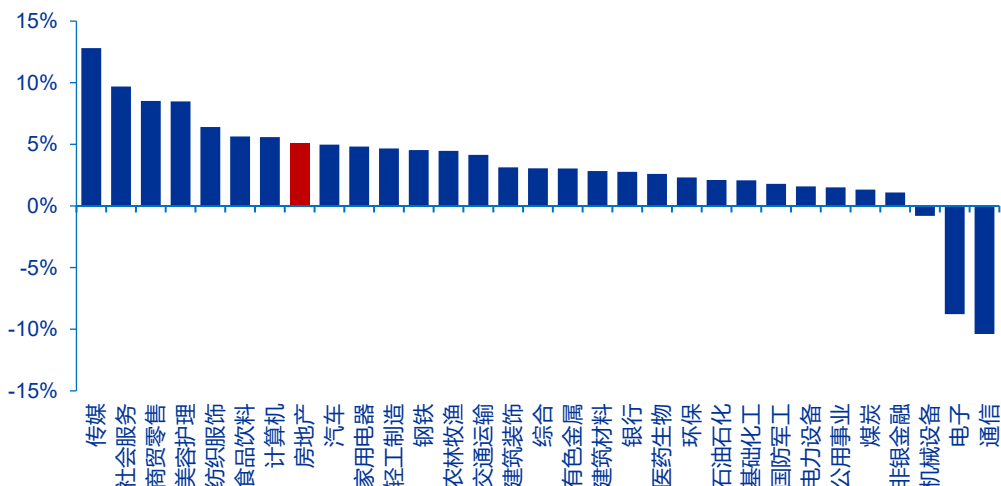
资料来源：各公司公告，申万宏源研究

4. 板块行情回顾

4.1 地产板块

板块表现方面，SW 房地产指数上涨 5.03%，沪深 300 指数下跌 1.31%，相对收益为 6.35%，板块表现强于大市，在 31 个板块排名中排第 8 位。个股表现方面，SW 房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：首开股份、荣安地产、*ST 数源、张江高科、香江控股，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为合肥城建、先导基电、阳光股份、深物业 A、盈新发展。

图 10：上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/7/25-2026/7/31

表 5：上周房地产个股涨跌幅排名

房地产个股涨跌幅前十名				房地产个股涨跌幅后十名		
排名	代码	名称	涨跌幅%	代码	名称	涨跌幅%
1	600376.SH	首开股份	21.45	002208.SZ	合肥城建	(21.47)
2	000517.SZ	荣安地产	19.39	600641.SH	先导基电	(14.78)
3	000909.SZ	*ST 数源	18.80	000608.SZ	阳光股份	(6.44)
4	600895.SH	张江高科	17.34	000011.SZ	深物业 A	(3.87)
5	600162.SH	香江控股	16.91	000620.SZ	盈新发展	(1.86)
6	600663.SH	陆家嘴	16.89	000691.SZ	亚太实业	(1.38)
7	000736.SZ	中交发展	14.62	000036.SZ	华联控股	(0.76)
8	000014.SZ	沙河股份	13.99	600647.SH	退市同达(退市)	0.00



9	600082.SH	ST 海泰	13.60	600565.SH	ST 迪马(退市)	0.00
10	600215.SH	派斯林	13.51	600225.SH	退市卓朗(退市)	0.00

资料来源：Wind，申万宏源研究
注：上周为 2026/7/25-2026/7/31

表 6：主流 AH 上市房企估值表

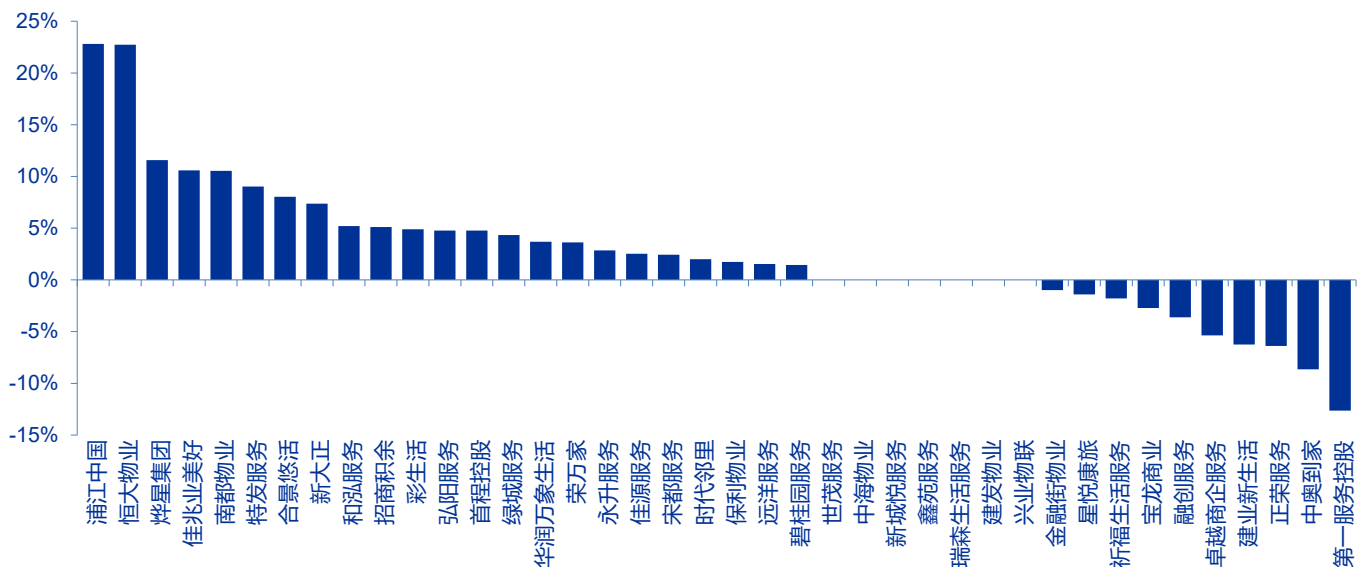
公司代码	公司简称	收盘价 (元)	EPS (元)			市盈率			市净率 PB (LF)		归母净利润 (亿元)			归母净利润增速		
		7 月 31 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
601155.SH	新城控股	11.24	0.30	0.40	0.62	37.3	28.0	18.1	0.4	6.8	9.0	14.0	-9.6%	32.9%	54.9%	
001979.SZ	招商蛇口	6.95	0.08	0.14	0.22	61.2	48.1	31.1	0.6	10.2	13.0	20.1	-74.6%	27.3%	54.5%	
600048.SH	保利发展	5.28	0.09	0.13	0.14	61.1	39.1	38.2	0.3	10.3	16.2	16.6	-79.3%	56.1%	2.5%	
002244.SZ	滨江集团	9.28	0.68	0.76	0.80	13.6	12.2	11.6	1.0	21.2	23.8	24.9	-16.9%	12.2%	4.9%	
600325.SH	华发股份	2.55	-3.48	-1.10	0.01	-0.7	-2.3	369.4	0.8	-95.0	-30.1	0.2	-1098.2%	-68.3%	-100.6%	
600153.SH	建发股份	8.98	-3.91	0.53	0.86	-2.4	16.9	10.4	0.6	-108.1	15.4	25.0	-467.1%	-114.3%	62.1%	
0960.HK	龙湖集团	5.94	0.15	0.01	0.02	41.2	739.4	260.1	0.3	10.2	0.6	1.6	-90.2%	-94.4%	184.2%	
0123.HK	越秀地产	3.13	0.01	0.02	0.12	229.1	206.8	25.1	0.2	0.6	0.6	5.0	-94.7%	10.8%	724.6%	
3900.HK	绿城中国	6.17	0.03	0.08	0.31	220.8	76.1	19.7	0.5	0.7	2.1	8.0	-95.6%	190.2%	285.9%	
1972.HK	太古地产	20.69	1.34	1.13	1.21	16.0	18.2	17.1	0.5	74.6	65.3	69.7	27.4%	-12.5%	6.8%	
0101.HK	恒隆地产	6.31	0.33	0.51	0.54	20.1	12.7	12.0	0.3	16.3	25.9	27.3	-18.2%	58.8%	5.5%	
0683.HK	嘉里建设	16.95	0.59	0.84	1.59	29.0	20.2	10.6	0.3	8.5	12.2	23.1	13.2%	43.4%	90.2%	
0823.HK	领展房产基金	33.86	-3.18	-1.52	-0.79	-14.0	-22.5	-43.3	0.7	-64.0	-39.8	-20.7	256.2%	-37.9%	-48.0%	
0688.HK	中国海外发展	11.69	1.16	1.04	1.01	10.1	11.2	11.6	0.3	126.9	114.1	110.4	-18.8%	-10.1%	-3.3%	
1109.HK	华润置地	28.74	3.56	3.39	3.43	8.1	8.5	8.4	0.7	254.2	241.4	244.4	-0.6%	-5.0%	1.2%	
1908.HK	建发国际集团	13.30	1.58	1.56	1.69	9.7	8.8	8.1	1.1	31.8	35.0	37.9	-25.4%	10.1%	8.0%	
0817.HK	中国金茂	1.19	0.04	0.05	0.06	27.3	21.9	19.6	0.4	5.9	7.4	8.2	-15.6%	24.5%	11.6%	
0081.HK	中国海外宏洋集团	2.12	0.09	0.10	0.13	24.8	21.4	16.7	0.2	3.0	3.5	4.5	-68.1%	15.9%	28.1%	
0119.HK	保利置业集团	1.32	0.06	0.06	0.08	22.3	22.5	16.7	0.2	2.3	2.2	3.0	23.2%	-1.0%	35.0%	
平均值			(0.0)	0.4	0.6	42.9	67.7	45.3	0.5	16.7	27.3	32.8	-97.5%	7.3%	74.1%	

资料来源：Wind，申万宏源研究（注：以上单位均为人民币，盈利预测为申万宏源房地产团队预测，取 2026/7/31 收盘价，汇率为 0.87。建发国际集团、中国金茂 2025 年归母净利润采用扣除永续债后口径；太古地产采用归母核心净利润口径；领展房产基金 2025 年归母净利润对应其 FY2026 归母净利润。）

4.2 物管板块

板块表现方面，物业管理板块个股平均上涨 2.6%，沪深 300 指数下跌 1.31%，相对收益为 3.91%，板块表现强于大市。个股表现方面，物业管理板块涨跌幅排名前 5 位的物业管理个股分别为：浦江中国、恒大物业、烨星集团、佳兆业美好、南都物业，上周涨跌幅排名后 5 位的物业管理个股分别为第一服务控股、中奥到家、正荣服务、建业新生活、卓越商企服务。

图 11：上周物业管理板块个股涨跌幅排名情况



资料来源：Wind，申万宏源研究

截至上周末，板块平均 26、27 年 PE 分别为 15、13 倍，其中，估值较高的贝壳-W26、27 年 PE 分别为 33、29 倍，华润万象生活的 26、27 年 PE 分别为 18、16 倍，绿城服务的 26、27 年 PE 分别为 12、10 倍。

表 7：上周物业管理个股涨跌幅排名

物业管理个股涨跌幅前十名				物业管理个股涨跌幅后十名		
排名	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	1417.HK	浦江中国	22.81	2107.HK	第一服务控股	(12.64)
2	6666.HK	恒大物业	22.73	1538.HK	中奥到家	(8.64)
3	1941.HK	烨星集团	11.58	6958.HK	正荣服务	(6.38)
4	2168.HK	佳兆业美好	10.59	9983.HK	建业新生活	(6.25)
5	603506.SH	南都物业	10.54	6989.HK	卓越商企服务	(5.36)
6	300917.SZ	特发服务	9.02	1516.HK	融创服务	(3.61)
7	3913.HK	合景悠活	8.03	9909.HK	宝龙商业	(2.71)
8	002968.SZ	新大正	7.38	3686.HK	祈福生活服务	(1.79)
9	6093.HK	和泓服务	5.19	3662.HK	星悦康旅	(1.41)
10	001914.SZ	招商积余	5.12	1502.HK	金融街物业	(0.99)

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：上周为 2026/7/25-2026/7/31

表 8：主流 AH 上市物业管理/经纪企业估值情况

公司代码	公司简称	收盘价 (元)	EPS (元)			市盈率			市净率 PB (LF)	归母净利润 (亿元)			归母净利润增速		
		7 月 31 日	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
001914.SZ	招商积余	9.04	0.62	0.94	1.01	14.6	9.7	8.9	0.9	6.5	9.9	10.7	-22.1%	50.5%	8.4%
2423.HK	贝壳-W	37.58	0.90	1.11	1.28	43.5	33.3	29.1	2.1	29.9	39.1	44.7	-26.3%	30.5%	14.5%

2869.HK	绿城服务	3.75	0.28	0.33	0.38	13.4	11.5	9.9	1.5	8.80	10.3	11.9	12.1%	17.2%	15.4%
2669.HK	中海物业	2.98	0.42	0.45	0.47	7.2	6.6	6.3	1.7	13.67	14.7	15.6	-9.5%	7.6%	5.9%
6049.HK	保利物业	24.32	2.81	2.95	3.11	8.7	8.3	7.8	1.3	15.49	16.3	17.2	5.1%	5.3%	5.4%
1209.HK	华润万象生活	34.55	1.74	1.93	2.11	19.9	17.9	16.3	5.3	39.69	44.0	48.2	9.4%	10.8%	9.7%
平均值			1.13	1.28	1.39	17.9	14.5	13.1	2.1	19.0	22.4	24.7	-5.2%	20.3%	9.9%

资料来源：Wind，申万宏源研究（注：以上单位均为人民币，盈利预测为申万宏源房地产团队预测，A、H 股均取 2026/7/31 收盘价，汇率为 0.87。）

5. 风险提示

- 1) 销售去化不及预期，融资超预期趋紧
- 2) 物管行业人工成本上行超预期。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国内地 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。